

香港經濟面臨長期衰退 房屋政策必須全面改革

(上)

王柏林教授 香港大學商學院助理教授；民智行動設計智庫研究總監

牛致行先生 民智行動設計智庫研究助理

宋恩榮教授 香港中文大學經濟系客座教授；民智行動設計智庫共同創立

人

香港經濟現正經歷有紀錄以來最長的萎縮。過去 6 年間，本地實質生產總值(GDP)累跌 0.2%，同期全球 GDP 增長 17.4%，發達經濟體 GDP 增長 9.7%。相較於其他 41 個發達經濟體，本港 GDP 增長排名倒數第二。是次經濟衰退的長度更打破了紀錄，比起 60 年代的暴動、70 年代的石油危機、80 年代香港前途談判、90 年代亞洲金融風暴及千禧年間沙士疫情更加嚴重。

根據政府數據，過去六年間本港除金融服務業外各行各業均告萎縮。在 2023 年，旅遊業、貿易及物流業、專業服務及其他工商業支援服務業的增加價值（即對總產值的貢獻）較 2018 年分別下跌 37.5%、4%及 2%；只剩下金融服務業有所增長，增加價值較 2018 年上升了 6.3%。

同時，本港非地產類私人投資急跌，顯示本港未來經濟增長率很可能會長期下降。機器、設備和知識產權的投資佔總產值比例由 2012 年的 13.6%，下跌至 2023 年只有 4.5%的歷史低點。哈佛大學 Delong 教授和 Summers 教授的研究指出，設備投資偏低，通常預示經濟增長將會疲弱。

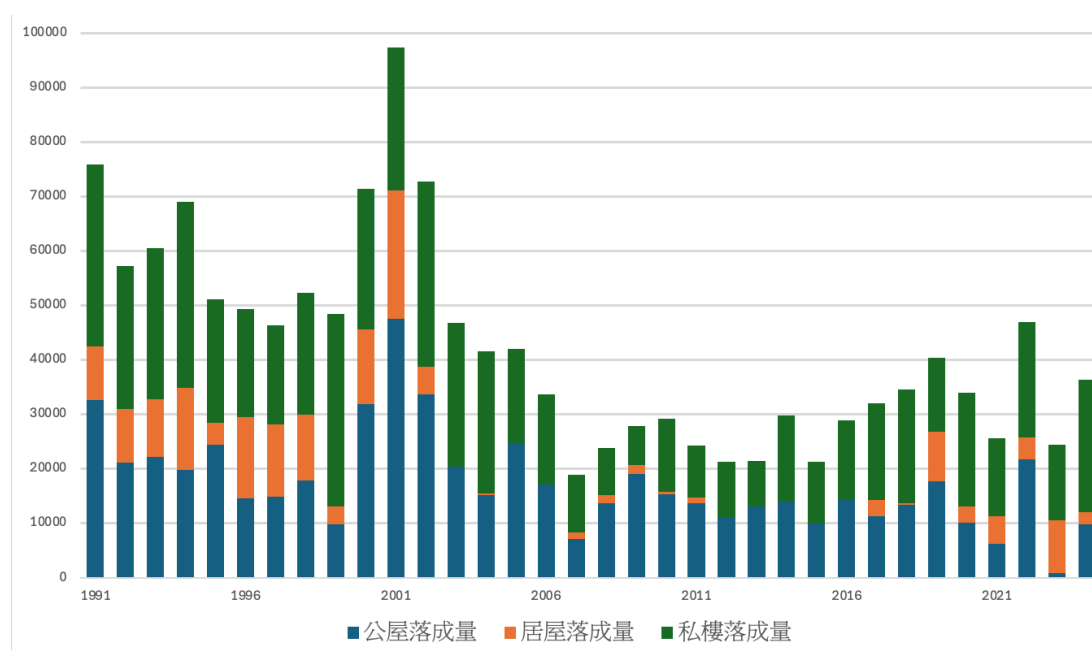
加上本港人口高齡化會在未來 20 年間迅速惡化，本港的經濟活力將會因此進一步收縮。據統計處推算，到 2066 年時，每名從事經濟活動的市民須撫養 2.26 人。屆時除了政府福利支出將大幅上升，年輕人須撫養更多人外，勞動力將會更加短缺，以至本港企業的成本上升，經濟增長必然減慢。

為何本港經濟不斷走下坡？

面對經濟重病，香港不可再以「頭疼醫頭、腳痛醫腳」的態度面對。反之，當局必須究根問底，理解經濟策略如何出錯，從而對症下藥，大力改革。

那麼，香港現時的經濟策略出了什麼錯？2002年，香港面對亞洲金融風暴對本地經濟的打擊，政府為了穩定投資者信心，孫明揚局長推出了九項救市措施，俗稱「孫九招」，包括停售公屋、停售及停建居屋、取消拍賣土地等。從城市經濟學的角度來看，這政策就是香港回歸以後最有長遠影響性的經濟策略決定。

在「孫九招」這個轉捩點之後，香港的房屋供應由1997年至2002年每年平均逾60,000個單位，斷崖式下降至2004年至2013年的每年20,000至30,000個單位，直到現在也遠遠回不到2003年前的高水平。自此，香港房租一直攀升。全港私樓各類單位租金指數，由2006年



的91.6，激增兩倍至2023年的181.1。私樓房價指數受低利息環境影響，由2006年的92.7，更激增3.5倍至2023年的337.4。而房租直線上升，代表房屋長期「供不應求」。

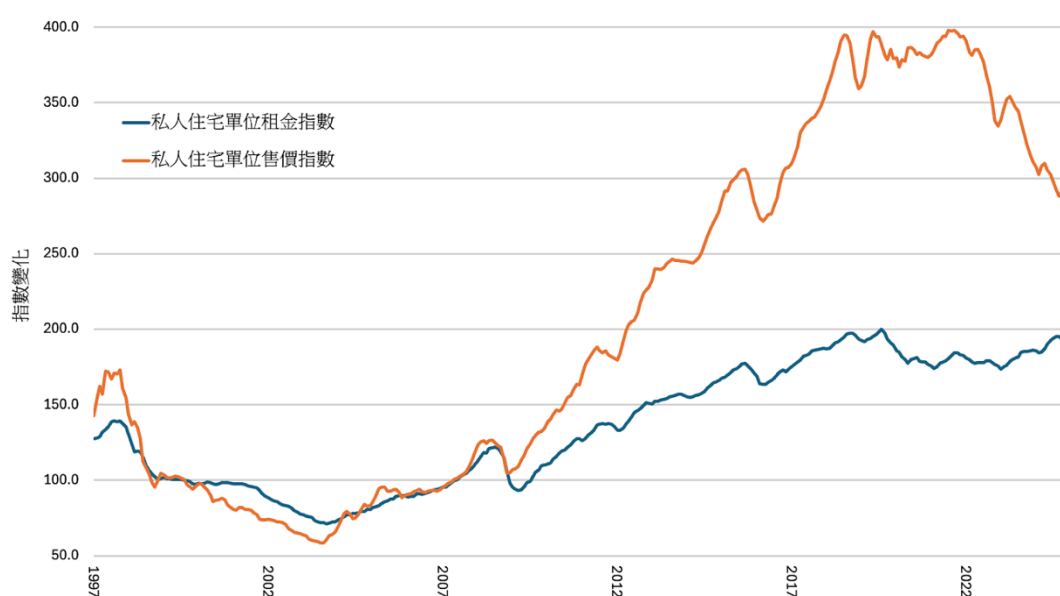
雖然房屋「供不應求」短期惠及投資者，但對香港長遠經濟發展造成了極壞的後果，包括青年人才流走、勞動力短缺、經濟競爭力下降、生育率下降、人口高齡化、市民對政府房屋津貼的依賴性上升等，最終犧牲了本港的長遠經濟增長，亦損害了香港社會穩定。

筆者的分析將分為兩篇，本篇將分析2002年後房屋長期「供不應求」如何影響香港經濟和社會，下篇將分析房屋政策應如何改變才能扭轉經濟增長下滑的趨勢。

香港房屋長期「供不應求」的經濟影響

一、剝奪下一代的經濟發展機會

房租房價急升對市民的影響是不均勻的。香港約有五成人口是業主，他們大大受惠於急升的樓價。另外有三成是公屋租客，不特別受私人房租價急升影響；而私樓租戶是房租和房價急升的慘烈受害者。根據人口普查數據，在 2006 年至 2016 年間，私樓各收入組別的租戶住房支出比均上升，平均由 27.1% 上升至 33.5%，增幅逾 23%。同時，租客所住的房



子愈來愈小，不少市民在無選擇中只能租住狹窄的劏房。

年輕一代是本地未來生產力的中流砥柱，但他們一般都不是業主或公屋租戶，因此他們成為了房租房價急升的最大受害者。根據 2021 年人口普查香港家庭的置業率為 48.6%，較 10 年前少了 3.5%，顯示年輕人不單支付租金困難，而且難以置業。35 歲以下的年輕業主比例由 1997 年的 22.1% 大幅收縮至 2019 年的 7.6%，跌幅超過 65%。

房租房價急升亦導致港人創業困難。根據香港大學 Moel 教授的研究，本港的初創企業缺乏早中期階段創業資本，外國成功的企業能夠在十數年間不營利的環境下生存，但港企卻難渡過此「存亡谷」。香港的創業成本過高，租金及人力成本高昂；此外創科人才多為年輕人，而本港的年輕人亦因為昂貴的生活成本變得不願意留在本地發展，亦因成本限制難以吸引外地高端人才到港發展。[註 12]

房租房價急升也減低了香港的生育率。在現代社會中，男女對擇偶要求都相對較高，加上受中國傳統觀念影響，無樓一族難以結婚生育。政府數據顯示，從 2011 年至 2021 年十年間，青年人與父母同住的比例直線上升，30-39 歲的佔比由 35.6% 急升至 43.5%，增幅逾兩成；而 20-29 歲佔比亦創新高，增至逾 80%。同期間，在男女從未結婚人口比例中，30 至 34 歲由 43% 上升至 51.6%，而 35 至 39

歲則由 25.3% 上升至 29.0%，代表著社會上近三成人在 39 歲仍是從未結婚；而同期間 30-39 歲的初生母親誕下嬰兒的數目，則由 36,033 名下降了 30% 至 23,829 名。房屋短缺肯定是妨礙年輕人組織家庭的主因之一。

房租房價急升更鼓勵年輕人「躺平」。根據僱員再培訓局最新的研究，非就業及就學的年輕人就業或進修的意欲極低，逾 98% 不打算在數年內尋找工作，當中逾 38% 表示無經濟壓力，更有逾 36% 完全無意欲投身職場，另外逾 90% 亦不打算在 1 年內進修，顯示有部分年輕人已經「躺平」。基督教女青年會另一份研究指出，逾 27% 中學生自覺已躺平，而逾 47% 同意租樓不買樓，逾 23% 認為無上流的希望。年輕人「躺平」的其中一個主因是既沒有經濟壓力，又看不到上流和買樓的希望，因此有一部分人完全不打算就業或進修。

年輕人的房屋負荷大增，打擊其經濟前途，更影響其組織家庭的能力，自然激發社會矛盾，加劇香港 2012-2019 年間的「迷失的一代」政治動盪不安，讓香港出現「迷失的一代」。況且，本地年輕人是未來社會的棟樑，無法被外勞、新移民取代，如果政府政策長期傷害本地年輕人，導致年輕人才流走或躺平，香港的長期經濟增長也必然受損。

二、昂貴的樓價成為城市競爭力的短板

近年不少知名經濟學者基於美國城市的計量經濟研究發現，居住成本上升限制勞動力從低生產力的城市流入高生產力城市，人口空間錯配降低了經濟效率，使高生產力城市的勞動力不足，變相增加了企業成本，導致經濟增長顯著放緩。

香港的情況跟美國高生產力的城市相似，昂貴的樓價及租金成為了競爭力的短板。根據人力資源管理諮詢公司美世(Mercer)公佈《2024 年城市生活成本排名》，香港再度蟬聯國際員工生活成本最高的城市，當中昂貴的居住成本是關鍵因素。相比之下，本港亞洲區的主要競爭對手新加坡、上海、深圳分別是 2、23 及 34 名。另外根據城市土地學會的資料，新加坡每平方米的平均租金僅為香港的 86%；北京、上海、深圳和廣州的租金更分別只及本港的 52%、44%、39% 和 27%。

現時，香港人口老化正導致勞動力與人才嚴重短缺。根據勞工及福利局 2023 年人力推算報告，預料到 2028 年，本港在八大中心及九個關鍵產業中，人力差額高達 18 萬人，需靠外地人才填補，而昂貴的居住成本卻成為了人才來港發展最大的阻力。

三、市民對政府津貼的依賴大增

「供不應求」的房屋政策，不單令大批市民無法置業，更導致市民對公共房屋津貼的依賴性增加。過去二十年，雖然人口平均收入上升，公屋住戶人數和申請人數卻不跌反升；在 1992 年公屋居住人數是約 248 萬人，而 2002 年跌至大約 208 萬人，可是，自 2003 年起反升至 2018 年的逾 220 萬人。輪候冊人數的情況亦大至相似，由 1992 年 17.6 萬人的高峰逐漸下降至 2002 年的 9.2 萬後回升至 2018 年逾 25 萬人。

同時，公屋的入息及資產限制變相鼓勵市民「躺平」，市民往往在排隊申請公屋的數年間減少工作。更令人吃驚的是年輕人公屋申請者的高學歷比例愈來愈高。30 歲以下擁有學歷專上或以上比例由 2004 年的大約 10% 持續上升至 2014 年的 67% 及 2024 年的 79%，代表大量高學歷年輕市民打算依賴政府津貼，也代表勞工市場已失去了不少年輕、高學歷、高生產力的勞動力。

香港目前的房屋政策明顯自相矛盾：一方面，政府讓居屋和私人樓宇長期「供不應求」，讓私樓房租急升，最終卻導致大批市民選擇依賴公屋津貼；另一方面，為了減低公屋輪候時間，政府又不斷增建公屋，陷入惡性循環，大大增加財政負荷。

輪候冊人數大增的同時，富戶政策長期又過於寬鬆，富戶不願意騰出單位；不但阻礙了房屋市場的正常運作，對與近二十多萬居住於不足 130 平方呎的劏房戶更造成不公。

加上公屋在市場不流通，造成勞工資源的錯配。根據呂漢光教授和孫永泉教授的研究，由於香港公屋租戶享受低廉的租金，即使居所位置與工作地點的距離很遠，但普遍都不會搬遷，使勞工人口與就業市場的匹配效率降低，而且增加了通勤成本和公共運輸需求，影響了城市整體的經濟發展。

如今，政府財政情況惡化，財赤超過 1,000 億。房屋方面的公共開支對政府運作開支佔比愈來愈重，2013 年為 213 億，佔總開支的 4.6%，上升至 2023 年近 450 億，佔 5.8%。政府估計需額外興建 30 萬公屋單位，以供本港 11% 的人口居住，才能滿足未來十年市民對於公屋單位的需求。如果香港房屋政策繼續只集中於興建公屋，而忽略青年人置業、勞動力短缺、人口高齡化、人才流失等問題，香港經濟必然走下坡，同時政府財政情況也只會愈發嚴重。]

房屋改革是經濟復甦的關鍵

以上研究表明，房屋政策與人口、勞動力、創新及經濟增長息息相關，明智的房屋政策不單能夠提升市民的幸福感，促進生育率，更有利於提升本地人才的積極性及創意，吸引人才，並降低企業成本以吸引外資企業落地生根，提供長遠經濟增長動力。

可惜過去二十年內，房屋一直「供不應求」，房租、房價不停急升，令一代的年輕人無法置業、上流。此情況阻礙香港挽留和吸引人才，降低生育率並加劇人口老化，也降低了私人投資者對在港發展新興產業的興趣，令香港生產力增長大跌；同時，房屋問題激發了深層次的社會矛盾，加劇了普羅市民對政府資助房屋的依賴，導致公屋輪候時間長期高企，大量市民為了得到政府資助而躺平，令香港經濟社會活力每況愈下。

目前香港的經濟政策討論，依然過分擔心房屋會否「供過於求」，忽視了房屋「供不應求」對整體經濟和下一代帶來的負面影響。如果動盪十年後，香港社會還是認識不到房屋政策對於經濟繁榮、社會安寧的重要性，缺乏意識、勇氣和決心推動房屋改革，香港的經濟社會發展就始終不能返回正軌，筆者對香港未來的經濟增長也只能感到悲觀。

此時要扭轉香港經濟之長期衰退，香港應該儘快建立共識，大力改革房屋政策，創造經濟繁榮所需的政策條件。房屋政策具體應如何變，需要關顧的因素不少，筆者將在下篇仔細分析。